



poniedziałek, 2 grudnia 2019

## Dziś dane o koniunkturze w przemyśle

W poniedziałek uwagę będą przyciągać krajowe i zagraniczne odczyty o koniunkturze w przemyśle. Rano poznamy dane o PMI z polskiego sektora przemysłowego. Prognozujemy wzrost indeksu do 46,4 pkt. z 45,6 pkt. w październiku. Poprawa będzie spójna z ostatnimi nieco wyższymi indeksami PMI w Niemczech. Nieco później podawane będą drugie odczyty PMI dla przemysłu strefy euro. Zapewne, jak zwykle, nie pojawią się znaczące rewizje. Ponadto spodziewamy się, że poprawę nastrojów w przemyśle pokażą dane ISM z USA, które będą publikowane po południu.

## Lepsze dane z Chin wypychają rentowności w górę

Koniec ubiegłego tygodnia, przy ograniczonej ze względu na długi weekend aktywności inwestorów z USA nie przyniósł znaczących zmian na rynkach długu. Pozytywnie zaskoczyły podawane w weekend oraz dzisiaj rano publikacje danych o koniunkturze z Chin. Wzrosły oficjalne wskaźniki koniunktury dla przemysłu i usług oraz nastąpiła poprawa indeksu Caixin PMI. Przełożyły się one na poprawę apetytu na ryzyko połączoną z wzrostami rentowności. W konsekwencji dziś rano krzywa UST oscyluje na poziomach 1,63 proc. 1, 82 proc., i 2,25 proc. odpowiednio dla 2, 10 i 30Y. Podobnie w górę przesunęła się rano krzywa niemieckich obligacji, która znajduje się na -0,63, -0,32, +0,20 proc. dla 2, 10 i 30Y.

Rano spodziewamy się neutralnego przyjęcia przez rynki długu danych PMI. Natomiast dostrzegamy szansę, że po południu publikacja danych ISM z USA będzie sprzyjać presji na wyższe rentowności. Ponadto liczyć się będą doniesienia dotyczące relacji USA-Chiny. Zbliża się termin uruchomienia kolejnych ceł (15 grudnia). Niepewność z tym związana będzie ograniczać potencjał do wzrostów rentowności.

## W grudniu jeden przetarg zamiany

W piątek rano krajowe rentowności SPW spadły, lecz wyższa wycena nie utrzymała się do końca dnia. Po południu krzywa powróciła do poziomów z czwartkowego zamknięcia, tj. do 1,39, 1,75 i 2,01 proc. dla 2, 5 i 10Y. Można dodać, że brak regularnej aukcji sprzedaży w grudniowym kalendarzu podaży (zaplanowana jest jedynie jedna aukcja zamiany) nie pomógł krajowemu długowi. Dziś rentowności mogą rosnąć wraz z rynkami bazowymi. Wpisywać się w to może publikacja krajowych danych PMI.

## Neutralne przyjęcie krajowych danych

Wrażenia na inwestorach nie zrobiły piątkowe publikacje GUS. W drugim odczycie potwierdzono, że Produkt Krajowy Brutto wzrósł w III kw. o 3,9 proc. rdr (dane nieodsezonowane), wobec 4,6 proc. rdr wzrostu w II kw. Podawana po raz pierwszy struktura danych wskazała, że słabsza dynamika wzrostu jest wynikiem spadku kontrybucji popytu krajowego, zwłaszcza zapasów oraz inwestycji. Jednocześnie blisko prognoz rynkowych ukształtowały się dane o inflacji CPI, która w listopadzie nieznacznie się podniosła do poziomu 2,6 proc. rdr. z 2,5 proc. rdr we wrześniu. Nadal w danych wyróżnia się wysoka dynamika cen żywności (przekraczająca 6 proc. rdr). Ponadto postępuje stopniowy wzrost inflacji bazowej. Szacujemy, że wyniesie ona 2,5-2,6 proc., wobec 2,4 proc. miesiąc wcześniej.

## Nieudana próba zejścia poniżej 1,10

Pod koniec tygodnia widoczne były kolejne próby zejścia EURUSD, poniżej 1,10, czemu sprzyjało widoczne w piątek w trakcie sesji europejskiej pogorszenie apetytu na ryzyko. W konsekwencji EURUSD zanotował nowe lokalne minimum przy 1,0980. Niemniej ruch ten nie był trwały i jeszcze w piątek po południu EURUSD powrócił ponad 1,10. Dziś rano wzrosty na azjatyckich giełdach wspierają wyższą wyceną wspólnej waluty (1,1020). Oczekujemy, że w pierwszej części dnia euro może dalej zyskiwać na wartość. Korektę EURUSD mogą jednak przynieść popołudniowe dane z USA.

Fixing NBP		Zmiana
EUR	4,3236	0,01%
USD	3,9288	0,09%
CHF	3,9300	0,01%
GBP	5,0645	-0,26%
JPY (100)	3,5857	-0,04%

Waluty Bazowe		Zmiana
EURUSD	1,1017	0,07%
EURJPY	120,67	0,08%
EURGBP	0,8522	-0,06%
EURCHF	1,1019	0,20%
USDJPY	109,52	0,00%

Prognoza na koniec	grudnia	marca
EURPLN	4,30	4,30
USDPLN	3,87	3,84
EURUSD	1,11	1,12

Rynki długu		Zmiana
Polska OK0521	1,33	0,006
Polska PS0424	1,78	-0,006
Polska DS1029	2,10	-0,005
Niemcy 10L	-0,36	=
Francja 10L	-0,05	0,002
USA 10L	1,77	1,774

Prognoza na koniec grudnia	stopa referencyjna	rentowność 10Y
Polska	1,50	1,90
Niemcy	0,00	-0,35
USA	1,50-1,75	1,79

WIBOR	%	Zmiana
O/N	1,52	0,24
1M	1,63	-
3M	1,71	-
6M	1,79	-

Rynki kapitałowe		Zmiana
WIG	57502,1	-0,29%
FTSE 100	7346,5	-0,94%
DAX	13236,4	-0,07%
DJI	28051,4	-0,40%
TOPIX	1666,5	-2,43%
Szanghaj	2872,0	-0,61%

*Notowania z końca ostatniego dnia roboczego, zmiana w stosunku do poprzedniego notowania (dla stóp banków centralnych - od ostatniego posiedzenia).*

*Źródła informacji: Bloomberg, Thomson Reuters, PAP, GUS, NBP, NYMEX, GPW*



## EURPLN w ślad za EURUSD

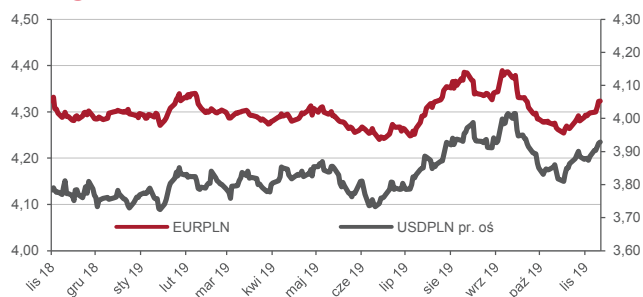
W piątek złoty podążał za zmianami EURUSD. Umocnienie dolara w pierwszej części dnia wypchnęło EURPLN do poziomu bliskiego 4,33. Natomiast późniejsza korekta wyceny amerykańskiej waluty sprowadziła EURPLN do

4,3120. Dzisiaj poprawa apetytu na ryzyko oraz oczekiwany przez nas wzrost indeksu PMI może pomagać w umocnieniu złotego w pierwszej części dnia. Natomiast ruch ten może ograniczony przez mocniejszego dolara, jeśli poprawią się dane ISM dla amerykańskiego przemysłu.

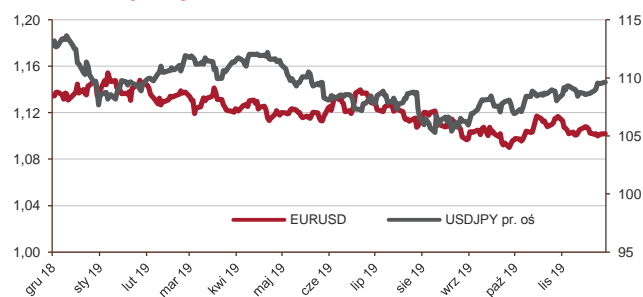
## Kalendarz publikacji danych makroekonomicznych

Data	Godz	Kraj	Publikacja	Okres	Jednostka	Prognoza	Konsensus	Poprzednio
2 gru	09:00	PL	Indeks PMI	lis	-	46,4	46,6	45,6
2 gru	10:00	EU	Indeks PMI w przemyśle	lis	-	-	46,6	46,6
2 gru	16:00	US	Indeks ISM w przemyśle	lis	-	-	49,2	48,3
3 gru	11:00	EU	Inflacja PPI, m/m	paz	%	-	0	0,1
4 gru	09:55	DE	Indeks PMI w usługach	lis	-	-	51,3	51,3
4 gru	10:00	EU	Indeks PMI łączny	lis	-	-	50,3	50,3
4 gru	10:00	EU	Indeks PMI w usługach	lis	-	-	51,5	51,5
4 gru	14:15	US	Liczba miejsc pracy ADP	lis	tys.	-	140	125
4 gru	16:00	US	PMI w usługach	lis	-	-	54,5	54,7
4 gru	:	PL	Decyzja RPP	gru	%	1,5	1,5	1,5

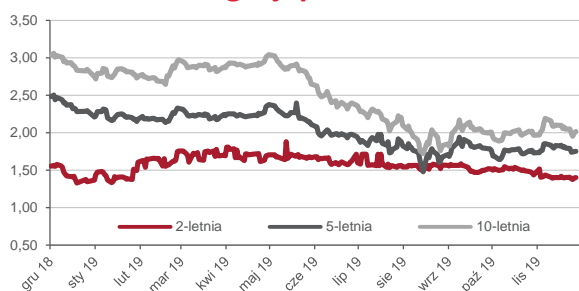
## Fixing NBP



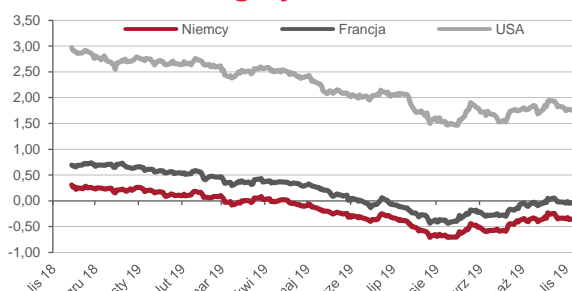
## Bazowe pary walutowe



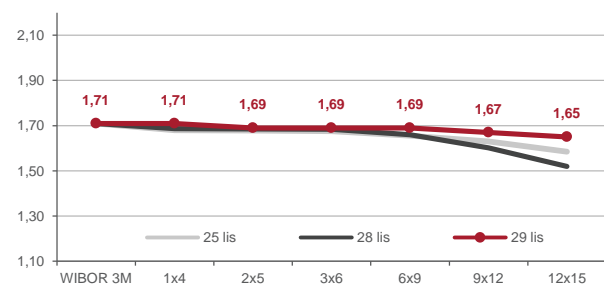
## Rentowności obligacji polskich



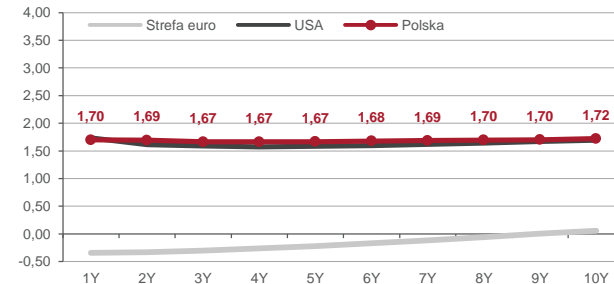
## Rentowności obligacji 10-letnich



## Krzywa FRA



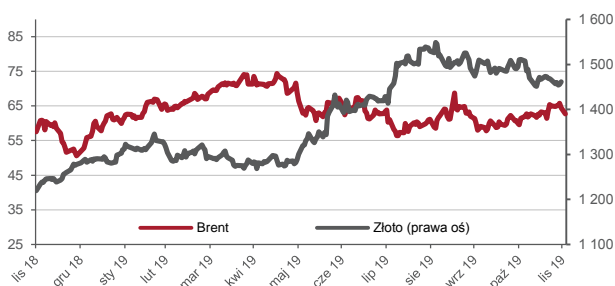
## Krzywa IRS



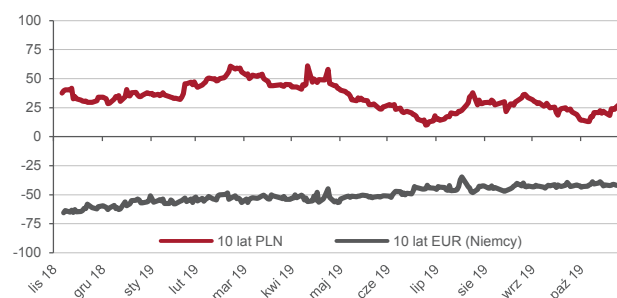


poniedziałek, 2 grudnia 2019

## Surowce



## Marże ASW



Bank Gospodarstwa Krajowego nie ponosi odpowiedzialności za skutki finansowe decyzji podjętych w oparciu o niniejszy materiał. Niniejszy dokument jest jedynie materiałem informacyjnym do użytku Odbiorcy. Nie może być on powielany lub w inny sposób rozpowszechniany w części lub w całości.

### Współpraca z klientami (dealerzy korporacyjni)

Aleksandra Szafrńska, tel. (+48 22) 475-30-18  
Przemysław Domanowski, tel. (+48 22) 475-30-93  
Piotr Pryczek, tel. (+48 22) 475-30-08  
Michał Kudosz, tel. (+48 22) 475-30-71  
Paweł Piłkuła, tel. (+48 22) 475-30-20  
Marcin Pięgowski, tel. (+48 22) 475-30-09

### Organizacja Emisji

Izabela Klajnberg, tel. (+48 22) 52-29-294  
Dominik Bednarski, tel. (+48 22) 52-29-207

### Instytucje Finansowe

Anna Rywacka; tel. (+48 22) 52-29-366

### Regionalni Eksperti ds. Produktów Skarbowych

Grzegorz Giebułtowski – Region Gdańsk, Olsztyn, tel. (+48 22) 475-66-31  
Tomasz Dziedzic – Region Kraków, Katowice, Kielce, Rzeszów, tel. (+48 22) 475-66-32  
Katarzyna Jasińska – Region Warszawa, Łódź, tel. (+48 22) 475-66-35  
Filip Kalinowski – Region Poznań, Szczecin, Toruń, tel. (+48 22) 475-66-34  
Hanna Nowak – Region Wrocław, Opole, Zielona Góra, tel. (+48 22) 475-66-33  
Małgorzata Wojtkowiak – Region Warszawa, Lublin, Białystok, tel. (+48 22) 475-66-36

### Biuro Badań i Analiz

Mateusz Walewski – Dyrektor Biura, tel. (+48 22) 596-5913  
Piotr Dmitrowski – Menedżer ds. analiz, tel. (+48 22) 522-9217  
Konrad Soszyński – Menedżer ds. analiz, tel. (+48 22) 599-8464  
Agnieszka Kowalczyk – Menedżer ds. ewaluacji, tel. (+48 22) 596-5913  
Rafał Boguszewski – Ekspert ds. ewaluacji, tel. (+48 22) 599-8244  
Maciej Rozkrut – Ekspert ds. analiz sektorowych, tel. (+48 22) 599-8461  
Anna Topczewska – Ekspert ds. analiz, tel. (+48 22) 599-8462